

운송(항공)

국토부, MAX 도입 금지 가능성 표명

● **운송/자동차부품**

Analyst **이종현**
02. 6098-6654
jonghyun_lee@meritz.co.kr

국토부, B-737-8(MAX) 도입 금지 가능성 표명

12일 국토교통부는 보도자료를 통해 '향후 해외 사고조사 진행상황 등에 따라 제기되는 문제점 등을 면밀히 확인하고 도입 시기에 맞춰 해당 사항들이 해소되는 경우에만 도입을 허가할 계획임'을 밝힘. 안전이 확보가 안 되면 도입을 금지하겠다는 의미. 이제 막 사고조사가 시작이 되었고 항공기 사고 조사는 단기간 내 마무리되는 사안이 아님. 따라서 **국토부가 안전이 확보되었다고 판단하기 까지 상당한 시일이 소요될 가능성 '배제'할 수 없음.** 18년 10월 발생한 사고에 대해서도 아직 최종적인 조사결과가 나오지 않은 상황. 향후 MAX 도입이 예정되어 있는 국적사들의 경우 기재운영에 차질 발생 가능성 확대. 19년 국적사의 B737-8(MAX) 도입계획은 대한항공 6대, 이스타항공 4대, 티웨이항공 4대. 이스타항공은 기존에 2대 보유.

실제 도입이 지연된다면? 단기적으로 업체별로 차별화된 영향

산업: 단거리노선 공급과잉 부담 일부 완화 가능. 18년 말 기준 국적사 합산 여객기 수는 354대. 이 중 LCC 기재수는 139대. 19년 국적사 합산 여객기 순증은 33대(YoY +9.3%), LCC 29대(+20.9%). MAX를 제외하면 국적사 순증은 17대(YoY +4.8%), LCC 19대 (YoY+13.7%). 공급 증가율 크게 감소. 다만 여전히 LCC 공급 증가율이 올해 수요증가율 +6~7%를 상회하기 때문에 단거리 노선 수급 악화 기조는 유지. 예상했던 수준보다 덜 악화되는 정도.

대한항공 (중립적): 대한항공은 MAX 6대 도입시 기존 사용하던 B737기종을 진에어의 국토부 제재 해소 시점에 재임차 보낼 예정이었음. 만약 MAX 도입이 지연된 상황에서 진에어에 대한 제재가 해소된다면 (도입은 막히고 송출만 이루어지는 상황) 대한항공은 기재에 공백이 발생할 가능성 존재. 다만 대규모 기단 (18년말 기준 여객기 수 168대)을 보유하고 있기 때문에 비교적 탄력적인 대응이 가능. 2대 기재 매각 계획을 연기하거나 기존 기재들의 가동률을 높이는 식이 예상. 따라서 여객 실적에 미치는 영향 제한적.

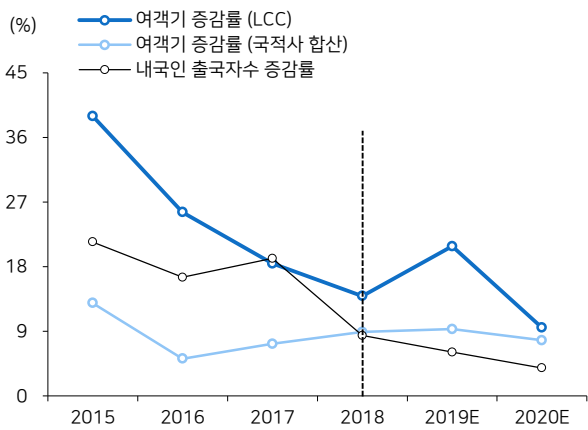
티웨이항공 (부정적): 18년 말 기재수 24대. 19년 말 기재계획 30대(YoY +25%). MAX 제외시 19년 말 기재 수 26대 (YoY +8.3%). 공급증가율이 25%에서 8.3%로 큰 폭으로 감소. 티웨이항공 19년 매출 컨센서스는 8,869억원 (YoY +21.2%)으로 25% 공급증가율이 반영되어 있음. 향후 실적 추정치 대규모 하향 조정 가능성 존재 (당사는 커버하고 있지 않음). 추정치에 근거하여 Pricing 되어 있는 주가도 조정 가능성 높음.(뒷면에서 계속)

추가적으로 4Q18 진에어 실적 부진이 티웨이에서도 재현될 가능성 존재. 4Q18 진에어는 인건비 부담 확대로 부진한 실적을 기록한 바 있음. 예상치 못했던 제재로 사전에 채용했던 인력들이 수익성 악화 요인으로 작용. 티웨이항공은 당초 2분기 중 MAX 도입 및 취항을 계획하고 있었기에 관련 인력 채용이 이미 마무리 되었을 가능성이 높음.

대한항공, 티웨이항공, 이스타항공 제외한 기타 국적사 (긍정적):

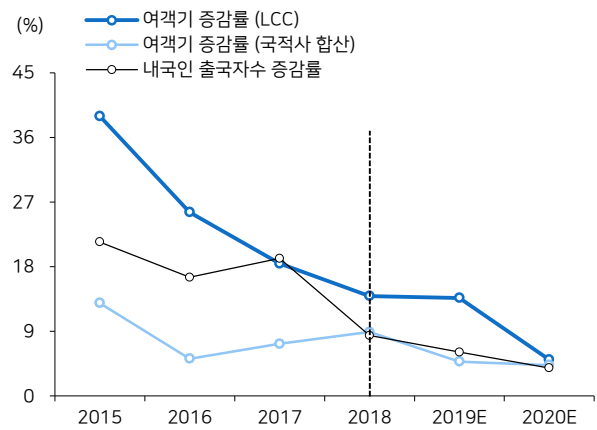
기타 국적사들은 올해 MAX 도입이 예정되어있지 않기 때문에 19년 기재계획에 변화 없을 전망. 단거리노선 수급이 기존 예상보다 덜 악화된다면 L/F나 Yield 측면에서 약간의 기대치 상향 또한 가능. 다만 단거리노선 수급 악화 기조는 유지되기 때문에 그 정도는 크지 않을 전망. 추가적으로 지방발 경쟁력있는 시간대의 슬랏 확보 경쟁에서 유리한 고지를 점할 가능성 확대.

그림1 MAX 도입시 수요증감률 VS. 공급 증감률



자료: 각사, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 MAX 도입금지시 수요증감률 VS. 공급 증감률



자료: 각사, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 3월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 3월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 3월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이종현)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.